malakoff humanis
SANTÉ - PRÉVOYANCE - RETRAITE ÉPARGNE

Rédaction : Sienna INVESTMENT MANAGERS

Juin 2026

Expertises

Votre lettre d'information

Économie | Marchés financiers | Finance responsable

EN BREF

Les 3 infos à retenir

Croissance

Après avoir réduit son estimation de croissance mondiale à +3,1 % avec la guerre en Iran, le FMI pourrait réviser ses projections en juillet.

Politique monétaire

Face aux inquiétudes liées à l'inflation, les banques centrales devraient relever leurs taux, notamment la BCE. Sauf pour la Fed qui pourrait attendre 2027.

Inflation

La flambée des prix de l'énergie est stagflationniste, elle entraine plus d'inflation et moins de croissance.

LE CHIFFRE CLÉ

+2,41 %

C'est la hausse du SMIC au 1er juin. Le salaire minimum s'établit à 1 477,93 euros net par mois, indique le Ministère du Travail. Une revalorisation automatique liée à la progression de plus de 2 % des prix à la consommation en avril sur un an.

L'ANALYSE DU GÉRANT

Economie mondiale et négociations diplomatiques

Après plus d'un mois de trêve entre les deux belligérants, l'incertitude domine sur l'accord entre l'Iran et les États-Unis. Les points de divergence comme le dossier nucléaire ou le contrôle du détroit d'Ormuz, bloquent encore. Mais les deux parties semblent progressivement s'approcher d'un accord.

Avant la guerre d'Iran, la conjoncture mondiale était robuste avec une croissance autour de 3 %, l'inflation était stabilisée au même niveau, avec l'amorce de quelques pressions baissières. Le conflit au Moyen-Orient a fragilisé cette reprise. Le choc d'offre négatif sur l'énergie est de nature stagflationniste (plus d'inflation et moins de croissance) : la hausse du prix des intrants (énergie principalement) entraîne une baisse du pouvoir d'achat des ménages et des marges des entreprises. Les délais d'approvisionnement s'allongent, les prix augmentent, les perspectives de production sont moroses, ce qui pèse sur la confiance des chefs d'entreprises.

Et pourtant, sur les marchés financiers, au cours du mois, les indices mondiaux ont peu ou prou récupéré la totalité de leur baisse, voire dépassent leur niveau d'avant le conflit. Le S&P 500 gagne plus de 5 %, le Nasdaq environ 8 % (après +15 % en avril) et l'indice Euro Stoxx 50 plus de 3 %. Les investisseurs n'anticipent pas un blocage durable du détroit d'Ormuz, malgré les incertitudes entourant les négociations. Ce comportement reflète un scénario de normalisation progressive des flux énergétiques, dans lequel les perturbations actuelles seraient transitoires. Le sentiment de marché a été aussi soutenu par les bonnes publications de résultats du premier trimestre.

Nous continuons de tabler sur une réouverture du détroit d'Ormuz avant l'été, ce qui permettrait à la BCE de se limiter à une seule hausse de taux en juin, afin de ramener la rémunération des dépôts à un niveau que nous considérons neutre, autour de 2,25 %. Nous pensons que le pétrole a atteint un plus haut et devrait revenir vers 75 dollars fin 2026. Le pic d'inflation mondiale serait atteint au début de l'été avant une stabilisation puis une décrue.

Malgré tout, le cycle économique reste tributaire de la trajectoire des événements. Les fondamentaux sont globalement favorables, mais l'équilibre des risques est plus complexe, ce qui impose une certaine prudence. Dans ce contexte, nous restons neutres sur la classe d'actifs actions afin de préserver la flexibilité nécessaire pour nous repositionner sur des niveaux plus attractifs quand ils se présenteront. Au niveau géographique, nous continuons de privilégier l'Europe aux États-Unis. L'économie américaine étant moins affectée que l'Europe par la guerre d'Iran.

Face aux inquiétudes persistantes sur l'impact inflationniste des prix du pétrole, les économistes anticipent toujours des hausses de taux de la part des principales banques centrales, même après la confirmation de Kevin Warsh à la tête de la Fed. Nous estimons d'ailleurs que la Fed est plus susceptible de baisser ses taux que de les augmenter, ce qui rend les rendements actuels des obligations d'État de plus en plus attractifs, tant à court qu'à long terme. Du côté des matières premières, la correction de l'or s'explique par la forte remontée des taux obligataires, qui renchérit le coût de détention d'un actif non-rémunérateur comme l'or.

Article rédigé le 29/05/2026

REPÈRES

Indicateurs économiques

Zone euro

+ 0,8 % : taux de croissance du PIB T1 2026 (ga)
+ 3 % : taux d'inflation en avril 2026 (ga)

États-Unis

+2,6 % : taux de croissance du PIB T1 2026 (ga)
+3,8 % : taux d'inflation en avril 2026 (ga)

Indicateurs de marchés [1]	Variation mensuelle	Niveau à fin mai 2026
Taux à 10 ans		
Allemagne	0,9 %	2,9 %
France	1,3 %	3,5 %
Italie	1,8 %	3,7 %
Espagne	1,2 %	3,4 %
Indices		
EUROSTOXX 50 (Europe)	2,9 %	6 051
CAC 40 (France)	0,8 %	8 183
S&P 500 (Etats-Unis)	5,1 %	7 580
ESTER	0,2 %	1,9 %
EURIBOR 3 M	0,1 %	2,3 %
Devise EUR / USD	-0,6 %	1,17
Petrole (Brent) $/baril	-19,3 %	92

1– Les niveaux et les performances des indices étrangers sont en devise locale
source : Bloomberg

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

au 31 mai 2026

CLASSES D'ACTIFS	CONVICTION*	COMMENTAIRE
Actions zone euro	+	Les actions européennes sont attractives, nous restons surpondérés.
Actions US	=	Nous sommes à sous-pondérer sur les valeurs américaines, sauf sur l'espace ou le quantique.
Actions émergents	+	Les technologiques chinoises ont notre préférence, du fait de leur potentiel de valorisation. Notre exposition aux actions indiennes reste d'actualité.
Obligations d'États	=	Nous restons surpondérés sur les obligations souveraines, et sur-sensibles à la dette européenne.
Obligations d'entreprises	+	Scénario inchangé pour le crédit, nous sommes à surpondérer.
Devises	=	Nous restons à l'achat sur le yen contre l'euro, et assez neutres sur le dollar.
Pétrole/Or/Matières premières	=	Une hausse durable du pétrole nous semble improbable. Avec le recul de l'or, nous achetons des minières aurifères.

* Légende : Positif : Neutre : Négatif :

LE BILLET DE LA FINANCE RESPONSABLE

Risques climatiques physiques : le NGFS chiffre l'impact économique des événements extrêmes

Publiée en mai 2026 à la demande de la présidence française du G7, une note du NGFS (Network for Greening the Financial System), le réseau de verdissement des banques centrales, établit une base de données sans précédent sur le coût économique et financier des catastrophes climatiques.

Des coûts massifs et très disparates selon les pays

L'étude porte sur 31 cas réels dans 28 pays sur cinq continents sur la période 2015-2025. Les résultats confirment l'amplitude des risques physiques : les coûts annuels estimés varient de 0,03 % à 57 % du P.I.B. selon l'exposition et la résilience des économies.

En 2025, l'ouragan Melissa a représenté une perte de 57 % du P.I.B. jamaïcain. En 2016, le cyclone Winston avait coûté 30 % du P.I.B. des îles Fidji. Pour les pays moins vulnérables, l'impact reste généralement plus limité mais non négligeable : les inondations de Valence en 2024 ont entraîné une perte de richesse régionale estimée à plus de 17 milliards d'euros, soit plus de 20 % du P.I.B. régional.

Les scénarios court terme du NGFS montrent qu'une transition retardée amplifie les impacts négatifs. La perte de P.I.B. mondial à horizon 2030 serait de 0,4 % dans un scénario de transition ordonnée (avec une mise en œuvre immédiate et graduelle) contre 1,3 % en cas de transition désordonnée (ajustement brutal et non coordonné).

Une vulnérabilité particulière de la France et des effets de contagion transfrontaliers

La Banque de France souligne que l'Hexagone apparaît plus vulnérable que la moyenne européenne dans le scénario de stress climatique du NGFS : son P.I.B. pourrait reculer de 7,4 % (contre 4,8 % pour l'UE) en cas d'événements extrêmes sévères. Cela s'explique notamment par l'exposition de son agriculture, de sa construction et de sa filière biocarburants aux sécheresses et canicules.

Par ailleurs, les effets de contagion transfrontaliers sont documentés : les inondations de 2022 au Pakistan ont provoqué une chute des exportations agricoles et textiles d'environ 13 %. L'interdépendance des systèmes financiers amplifie ces impacts, les banques réduisant leurs prêts y compris dans les régions non touchées.

Accélérateur réglementaire

La CSRD (ESRS E1-9) encourage la publication depuis 2025 des montants d'actifs et revenus nets exposés à un risque physique significatif. Sur le SBF 120 l'année dernière, 44 % des entreprises évaluaient leurs risques physiques bruts sur leur périmètre opérationnel. Ce chiffre tombe à 18 % lorsqu'il s'agit de leur chaîne de valeur.

Ces nouveaux résultats du NGFS montrent que le changement climatique entraînera une baisse du P.I.B. mondial en raison des catastrophes climatiques extrêmes, mais à un niveau moindre si cette transition est mise en œuvre immédiatement.

Avertissement

Ce document a été produit à titre d'information exclusivement et n'a pas de valeur pré-contractuelle ou contractuelle. La référence à certaines valeurs est donnée à titre d'illustration. Ce document n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces dernières, et ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni un conseil en investissement de la part de Sienna Gestion. Ce document est la propriété intellectuelle de Sienna Gestion ne peut pas être reproduit, distribué ou publié, en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable écrite de Sienna Gestion. Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir. Sienna Gestion s'efforce d'assurer l'exactitude des informations communiquées mais ne peut cependant en garantir l'exhaustivité et décline toute responsabilité en cas d'omission, ou d'erreur dans ces informations.

Epsens, agissant sous le nom commercial Malakoff Humanis Epargne - Entreprise d'investissement régie par les articles L.531-4 et suivants du Code monétaire et financier - Société anonyme au capital de à 21 147 881,60 €- Immatriculée au RCS de Paris sous le n°538 045 964 - Siège social : 21 rue Laffitte - 75009 PARIS

Sienna Gestion - Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 9 728 000 € | RCS : 320 921 828 Paris - N° Agrément AMF : GP 97020 en date du 13 mars 1997 | N° TVA intracommunautaire : FR 47 320 921 828 - Code APE : 6430Z - Siège social : 21 boulevard Haussmann, 75009, Paris | www.sienna-gestion.com